

Naturaleza dogmática de los límites cuantitativos en los delitos económicos: especial referencia al delito de uso de información privilegiada bursátil

Zamyr Vega Gutiérrez

Doctor en Derecho por la Universidad de Alcalá
zamyrvega@yahoo.es

*A la Universidad Centroamericana (Nicaragua)
con mi gratitud y reconocimiento.*

Fecha de recibido: 22 de marzo 2013 / Fecha de aprobación: 19 de octubre 2013

Resumen

En el ámbito de los delitos económicos en general, y en particular del delito de uso de información privilegiada bursátil, es indispensable determinar la naturaleza dogmática de la cuantía del beneficio-perjuicio al que alude el art. 285 CP, ya que su calificación como condición objetiva de punibilidad o como resultado típico tendrá importantes repercusiones en el ámbito del Iter Criminis. En efecto, si admitimos que tales cuantías constituyen resultados típicos estaríamos afirmando la punibilidad de la tentativa cuando la conducta típica no alcanza el límite señalado en la descripción típica, mientras que si dicho límite supone una condición objetiva de punibilidad, entonces habría que negar el castigo de la tentativa en estos casos. Muy interesante es la cuestión relativa al error que recae sobre tales límites cuantitativos, puesto que las consecuencias difieren sustancialmente en uno u otro caso.

Palabras clave

Delitos económicos / límites cuantitativos / condición objetiva de punibilidad / tentativa

Abstract

In the field of economic crimes in general, and in particular the crime of insidertrading stock, is essential to determine the dogmatical nature of the amount of benefit-harmreferred in the article 285 CP, since their qualification as objective condition of punishment or as typical results will have important implications on Criminister. Indeed, if we admit that such amounts constitute typical results we would be affirming thecriminality of attempt, when the typical behavior is below the limit indicated in the typical description, while if such limit means an objective condition of punishment, then the punishment of the attempt in these cases should be denied. Very interesting is the question of error that lies above quantitative limits, because of the consequences differ substantially in either case.

Key words

Economic crimes / quantitative limits / Objective condition of punishment / attempt

Zusammenfassung

Im Bereich der Wirtschaftskriminalität im Allgemeinen, und insbesondere das Verbrechen des Insiderhandeldelikt ist entscheidend für die rechtliche Natur der Menge des Nutzen-Schaden im Sinne von Kunst zu bestimmen § 285 spanische StGB, wird als seinen Status als eine objektive Bedingung für die Bestrafung oder als typisches Ergebnis haben wichtige Implikationen auf iter criminis. In der Tat, wenn wir zugeben, dass solche Beträge bilden typische Ergebnisse werden würde Bekräftigung der Strafbarkeit des Versuchs, wenn das typische Verhalten ist unter dem Grenzwert in der typischen Beschreibung angegeben, während, wenn diese Grenze ist eine objektiven Bedingungen der Strafbarkeit, dann den Versuch verweigert werden sollte in diesen Fällen. Sehrinteressantist die Frage der Fehlerruht auf solchemengenmäßigenBeschränkungen, da die Folgenerheblichunterscheidensich in beidenFällen.

Stichworte

Wirtschaftskriminalität / insiderhandeldelikt / quantitative Grenzen / objektivenBedingungen der Strafbarkeit / Versuch

Tabla de contenido

I. Introducción. II. La obtención de un beneficio económico o la causación de un perjuicio superior a 600.000 euros: ¿resultado típico o condición objetiva de punibilidad? 1) Argumentos a favor de la condición objetiva de punibilidad. 2) La jurisprudencia del TS como criterio sistemático. 3) La capacidad económica del iniciado como criterio de determinación. 4) Efectos de las condiciones objetivas de punibilidad. 5) Excurso: consideraciones dogmáticas y político-criminales sobre la introducción de límites cuantitativos en los delitos económicos. 6) Argumentos a favor y en contra del recurso al sistema de cuantías. 7) Naturaleza dogmática de los límites cuantitativos: a) La pretendida relevancia del error sobre la punibilidad como criterio relativizador de los efectos derivados de las condiciones objetivas. b) Las penas de multa y las agravantes específicas como criterio de delimitación. 8) Toma de posición: la cuantía del beneficio-perjuicio como resultado típico y no como condición objetiva de punibilidad. **III. Lista de Referencias.**

I. Introducción

En el ámbito de los delitos económicos en general, y en particular del delito de uso de información privilegiada, es de vital importancia determinar la naturaleza jurídica de la cuantía del beneficio-perjuicio al que alude el art. 285 CP, ya que su calificación como condición objetiva de punibilidad o como resultado típico tendrá importantes repercusiones en el ámbito del Iter criminis. En efecto, tal y como apunta un amplio sector de la doctrina, si la cuantía del beneficio-perjuicio supone una condición objetiva de punibilidad, entonces no cabría la tentativa; por el contrario, si dicho límite cuantitativo es tenido como resultado del tipo, las formas imperfectas de ejecución serían completamente posibles. Sin embargo, hay posiciones mixtas que sugieren que la obtención de un beneficio inferior a los 600.000 euros constituye un resultado del tipo, pero que este límite cuantitativo establecido en el art. 285 CP es una condición objetiva de punibilidad. Hay quienes, por su parte, defienden que la cuantía de los 600.000 euros sirve para distinguir la infracción penal de la infracción administrativa contenida en la LMV.

II. La obtención de un beneficio económico o la causación de un perjuicio superior a 600.000 euros: ¿resultado típico o condición objetiva de punibilidad?

Otra cuestión nada pacífica en la doctrina española, y que ya había sido advertida por ARROYO antes de la aprobación de la regulación actual¹, es la relativa a la naturaleza dogmática de la exigencia típica concerniente a la obtención –para sí o para un tercero– de un beneficio superior a 600.000 euros o la causación de un perjuicio de idéntica cantidad²³. En este sentido, pueden apreciarse tres posiciones tradicionales, a saber: un sector considera que esta cuantía no es más que el resultado del tipo⁴; otros autores sostienen, en cambio, que estamos frente a una condición objetiva de punibilidad, por lo que este límite cuantitativo marca la frontera entre el ilícito penal y la infracciones

¹ Cfr. Arroyo Zapatero, El abuso de información privilegiada, 1995, 58.

² El art. 305. 2 PCP/1992 castigaba expresamente, a diferencia del art. 285 CP actual, las operaciones con información privilegiada cuyo beneficio económico no superara las 75, 000,000 de pesetas, siempre que previamente hubieran sido sancionadas administrativamente. También es importante destacar que el art. 305 castigaba en su numeral 1º sólo la obtención de un beneficio superior a la cuantía indicada, pero no hacía mención alguna a la causación de un perjuicio de idéntica suma.

³ Vid. críticamente sobre la cuantía del beneficio-perjuicio, Benítez Ortúzar, Relevancia jurídico-penal del insider trading, 2005, 99, para quien el buen funcionamiento del mercado no aparece más o menos lesionado según se produzca o no un perjuicio superior a 600,000 euros. Así mismo, le parece discutible que el legislador haya concedido relevancia típica a la obtención de un beneficio económico sin que ello conlleve necesariamente un perjuicio patrimonial; Queralt Jiménez, DP PE, 2008, 585, 586, denuncia lo sorprendente que resulta que en la regulación actual del *insider trading* se conceda relevancia penal a la obtención de un beneficio económico sin exigir un perjuicio como contrapartida. Además, expone las dificultades procesales que se derivarían de esta situación, ya que el ejercicio de la acción penal en este delito está supeditada a la denuncia del agraviado, por lo que –sostiene– si no hay perjuicio alguno, tampoco habrá ningún agraviado. En consecuencia, defiende que el beneficio obtenido por el iniciado, con independencia del monto, quedaría fuera del ámbito de lo punible, tanto por no afectar bien jurídico-penal alguno, como, en el caso que se afirme que sí afecta uno, por las apuntadas consecuencias procesales que impiden cualquier acción penal contra el *insider*.

⁴ En este sentido, Faraldo Cabana EPCr, 1995, 118, 119; González Cussac, DP PE, 1996, 481; Martínez-Buján Pérez, en: Vives Antón (coord.), Comentarios, 1996, 1390; DPE, 2005, 303; DPE PG, 2007, 581; DP PE, 2008, 489; Calderón Susín, CuadDJ, 1996, 243; Queralt Jiménez, DPE PE, 1996, 477; González Rus, en: Cobo del Rosal (dir.), Curso, 1996, 820; PE, 2005, 604; Compendio, 2000, 517; Gómez Pavón, ICADE (42), 1997, 255; Calderón Cerezo, DP PE, 1999, 875; Bajo Fernández, Uso de información privilegiada, 1999, 646; Bajo Fernández/Bacigalupo, DPE, 2001, 527; Rodríguez Ramos, Lecciones, 2001, 540; Jericó Ojer, Utilización de información privilegiada, 2002, 203; Ferradiz Ciprián/Martínez Garay, EPCr, 2003, 146; Valle Muñiz/Morales Prats, en: Quintero Olivares (dir.)/Morales Prats (coord.), Comentarios, 2005, 1452; Luzón Canovas, Abuso de información privilegiada, 2005, 6, 9; Rodríguez Mourullo, Anales, 2007, 607; Hurtado Pozo, Der Mißbrauch von Insider-Informationen, 1994, 421, en alusión al delito de iniciados en el CP suizo; Terradillos Basoco, Protección penal del mercado financiero, 1998, 176; Empresa y Derecho Penal, 2001, 238, aunque inicialmente defendía la tesis mixta que se expone arriba. En este sentido se ha pronunciado la AP de Madrid (sección sexta) en Auto del 2 de noviembre de 2005, en el que a propósito del caso Tabacalera consideró que “el resultado típico, la obtención de un beneficio superior a 600,000 euros, ha de encontrarse abarcado por el dolo del autor del delito aunque fuera como dolo eventual (...) y en íntima relación de causalidad con el hecho base de la información privilegiada poseída inicialmente”.

administrativas contenidas en la LMV⁵⁶ y; finalmente, hay quienes –como TERRADILLOS, RUIZ RODRÍGUEZ o PRIETO del PINO– defienden una posición ecléctica al sugerir que la obtención de un beneficio o la causación de un perjuicio cualquiera sí constituye un resultado del delito, pero que el límite cuantitativo es una condición objetiva de punibilidad⁷.

La tesis mixta precisa de una explicación más detallada sobre su fundamento, habida cuenta de que en principio parece insostenible defender que el beneficio-perjuicio inferior a 600.000 euros sea un resultado del delito, mientras que la cuantía igual o superior a dicha cifra constituye una condición objetiva de punibilidad, cuya consecuencia práctica es precisamente la impunidad de la tentativa. En este sentido, cabe cuestionar ¿Cómo puede coexistir un elemento

⁵ Así, en relación con el art. 305 PCP/1992, Arroyo Zapatero, *El abuso de información privilegiada*, 1995, 58; *El abuso de información privilegiada*, 1994, 72; atendiendo a la regulación actual, Moreno Cánoves/Ruiz Marco, *Delitos socioeconómicos*, 1996, 219; Martín Pallín, *CuadDJ* (14), 1997, 157; Robledo Villar, *Delitos contra el patrimonio*, 1997, 400; Hernández Sainz, *APen* (9), 1997, 201; Gómez Iniesta, *La utilización abusiva de información privilegiada*, 1997, 380, 381; LL, 1999, 3945; *Abuso de información privilegiada*, 2006, 161; *Jornada de Pozas, Código Penal*, 1997, 2992; Benítez Ortúzar, en: Cobo del Rosal (dir.), *Comentarios*, 1999, 373; *Relevancia jurídico penal del insider trading*, 2005, 101; Mestre Delgado, *DP PE*, 2001, 361; García Valdés/Figueroa Navarro, en: Luzón Peña (dir.), *EPB*, 2002, 58; Marchena Gómez, de los delitos relativos al mercado, 2002, 1898; Íñigo Corroza, *Uso de información privilegiada*, 2003, 302; Muñoz Conde, *DP PE*, 2004, 521; Colmero Menéndez, *CP Comentado*, 2004, 871; Baucells Lladós, en: Córdoba Roda/García Arán (dirs.), *Comentarios*, 2004, 1058, 1059; Hormazábal Malarée, *El uso de información privilegiada*, 2004, 504; Prieto del Pino, *Uso de información privilegiada*, 2004, 368, 369; López Barja de Quiroga, en: Bacigalupo (dir.), *Curso*, 2005, 366, 367; Eiranova Encinas, *Abuso de mercado*, 2005, 647; Monroy Antón, *RDBB* (98), 2005, 54; *Derecho & Empresa* (2), 2005, 7; Quintanar Díez, *CPC* (88), 2006, 170, 171, 173, 187. En la jurisprudencia, la STS núm. 1156/1997 (29 septiembre de 1997), defiende la existencia de una condición objetiva de punibilidad en el art. 350 CP/1973 referido al fraude de subvenciones o ayudas públicas. Al respecto, se sostiene que la adopción de un sistema mixto de sanciones administrativas penales, “constituye un régimen especial” en el que se establece una modalidad sancionatoria específica para “ilícitudes menores de una determinada cantidad”, así, pues, se expresa que al no haber alcanzado la cuantía exigida por la ley, las defraudaciones cometidas debieron ser reprimidas con la sanción administrativa correspondiente; en el ámbito concreto del delito de iniciados, la SAP de Madrid núm. 768/2009, de 17 de julio, sugiere que la cuantía del beneficio-perjuicio constituye una condición objetiva de punibilidad que marca el límite entre la infracción penal y administrativa.

⁶ Es importante destacar que –durante el debate parlamentario– la cuestión de la cuantía como condición objetiva de punibilidad, que deja impune las operaciones con beneficios inferiores a dicha cantidad, fue planteada por el señor López Garrido (Grupo IU-IC), proponiendo que el beneficio en tal cuantía, supusiera una agravante; sin embargo, el señor Mohedano (Grupo Socialista), defendió la impunidad en casos de inexistencia de tal beneficio, para los cuales deja salvo las sanciones administrativas contempladas en la LMV (C/511/15567). Cfr. al respecto, López Garrido/García Arán, *La voluntad del legislador*, 1996, 144.

⁷ Cfr. Terradillos Basoco; *Derecho penal de la empresa*, 1995, 192, aunque posteriormente (Empresa y Derecho Penal, 2001, 237) defiende que el efecto económico requerido en el tipo del art. 285 CP es, a la luz del principio de culpabilidad, un resultado material del delito; Ruíz Rodríguez, *Protección penal del mercado de valores*, 1997, 359; *Protección penal*, 2002, 152; en: Arroyo Zapatero/ Berdugo Gómez de la Torre/Ferré Olivé/García Rivas/Serrano Piedecabras/Terradillos Basoco (dirs.), *Comentarios*, 2007, 634; Prieto del Pino, *Uso de información privilegiada*, 2004, 369, 373; en parecidos términos, Mestre Delgado, *DP PE*, 2008, 377, sostiene que pese a que el delito está redactado como un tipo de resultado, la cuantía del beneficio-perjuicio de los 600, 000 euros constituye una condición objetiva de punibilidad, que hace inviable el castigo de la tentativa.

que condiciona la punibilidad y que es ajeno al tipo subjetivo con otro elemento del tipo que debe ser abarcado por el dolo? ¿Por qué si la cuantía del beneficio-perjuicio inferior a 600.000 euros constituye un resultado del tipo no caben las formas imperfectas de ejecución? Pues bien, la respuesta a estas cuestiones parte de la consideración de las condiciones objetivas de punibilidad como elementos que condicionan la imposición de la pena, pero que en modo alguno hacen desaparecer el delito. En este sentido, RUIZ RODRÍGUEZ señala que si se fija una cantidad a partir de la cual puede imponerse una pena, como único elemento que no forma parte del tipo subjetivo, el beneficio, o el eventual perjuicio, sí que han de formar parte del conocimiento del sujeto activo al tratarse de elementos del tipo objetivo. Por esta razón, el citado autor niega la conveniencia del recurso a los límites cuantitativos como condiciones objetivas de punibilidad, ya que a su juicio causan más distorsiones que beneficios; sin embargo, a la luz del derecho positivo no queda –a su juicio– más remedio que calificar dicho límite cuantitativo como elemento que condiciona la punibilidad. Lo cierto es que –desde su punto de vista– la estructura típica del delito no permite considerar la realización del beneficio o perjuicio como condición objetiva de punibilidad, ya que su previsibilidad y certeza hacen que sea imposible desconectarlo del dolo del sujeto activo; no obstante, sostiene que esa consideración no alcanza a los 600.000 euros que se erige como condición objetiva de punibilidad⁸.

La explicación es sencilla, mientras en otros delitos se establecen límites cuantitativos que deben ser abarcados por el dolo del agente, por tratarse de cifras que pueden determinarse con más o menos exactitud, en el mercado de valores esto no es posible, pues como es sabido este tipo de mercados se caracteriza por su imprevisibilidad y la cotización de los valores está condicionada por una serie de circunstancias tan variadas y complejas que el dolo del sujeto no puede abarcar un resultado tan incierto (= obtener un beneficio o causar un perjuicio superior a 600.000 euros)⁹. Pero ¿acaso el dolo del sujeto no puede ir dirigido a obtener ese beneficio o causar el perjuicio cuando, por ejemplo, realiza operaciones con gran volumen de activos? A esta cuestión se responde afirmativamente, aunque no obstante el citado autor señala que el dolo del autor debe abarcar hechos previsibles, dentro de los cuales no se encuentra la fijación de una cuantía determinada. Finalmente, dicho autor advierte las consecuencias que en materia de consumación se producen al defender la tesis mixta de resultado más condición objetiva de punibilidad y, pese a su aparente inconformidad con esta

⁸ Cfr. Ruiz Rodríguez, *Protección penal del mercado de valores*, 1997, 359; *Protección penal*, 2002, 153; en: Arroyo Zapatero/Berdugo Gómez de la Torre/Ferré Olivé/García Rivas/Serrano Piedecabras/Terradillos Basoco (dirs.), *Comentarios*, 2007, 634.

⁹ Ruiz Rodríguez, *Protección penal*, 2002, 153; en: Arroyo Zapatero/Berdugo Gómez de la Torre/Ferré Olivé/García Rivas/Serrano Piedecabras/Terradillos Basoco (dirs.), *Comentarios*, 2007, 634.

categoría, admite que la impunidad de la tentativa es más acorde con el principio de intervención mínima¹⁰.

1) Argumentos a favor de la condición objetiva de punibilidad

Las posturas defensoras del beneficio o del perjuicio como condición objetiva de punibilidad esgrimen diversos criterios gramaticales, dogmáticos, funcionales, político-criminales y sistemáticos¹¹. En este sentido, se invoca el argumento gramatical de que si la cuantía fuera resultado del delito, la descripción típica utilizaría la expresión “usare para obtener” y no el gerundio “obteniendo”¹²; también se alegan dificultades procesales al momento de probar que el dolo del autor abarcó la producción de un resultado superior a 600.000 euros¹³; desde el punto de vista dogmático se alega que la naturaleza colectiva del bien jurídico¹⁴ y la estructura típica del insider trading como delito de peligro abstracto impide la calificación de la cuantía como resultado típico; y por último, autores como QUINTANAR DÍEZ expresan –en favor de la condición objetiva de punibilidad– el establecimiento de infracciones administrativas en la LMV¹⁵. No hay que descartar, sin embargo, que también las restricciones a la punibilidad obedecen –desde una perspectiva político-criminal– a cuestiones de necesidad de pena, oportunidad y proporcionalidad en la reacción punitiva¹⁶.

¹⁰ Ruiz Rodríguez, Protección penal del mercado de valores, 1997, 362; Protección penal, 2002, 154.

¹¹ En este sentido, Rodríguez Mourullo, Anales, 2007, 607.

¹² Vid. Jericó Ojer, Utilización de información privilegiada, 2002, 203; Luzón Cánovas, Abuso de información privilegiada, 2005, 7; Hernández Sainz, 1997, 201, trae a colación la redacción del art. 305 del PCP/1992 que sancionaba a quien “usare y obtuviere como resultado”, lo que comparado con la redacción actual le induce a pensar en un cambio de orientación del legislador. A pesar de que el referido error gramatical fue puesto de manifiesto por Martínez-Buján Pérez, en: Vives Antón (coord.), Comentarios, 1996, 1390; DP PE, 2008, 489; DPE, 2005, 303, este autor no ve inconvenientes para admitir que la cuantía del beneficio es un resultado material que debe ser abarcado por el dolo del sujeto.

¹³ Cfr. Montes Álvaro, El delito de información privilegiada, 2004, 1239; Gómez Pavón, ICADE (42), 1997, 255.

¹⁴ Así, Gómez Iniesta, La utilización abusiva de información privilegiada, 1997, 382; Benítez Ortúzar, Relevancia jurídico penal del insider trading, 2005, 101.

¹⁵ Cfr. Quintanar Díez, CPC (88), 2006, 170, 171, así tb., Gómez Iniesta, La utilización abusiva de información privilegiada, 1997, 382.

¹⁶ Así, con relación a la regulación del *insider trading* en el art. 285 CP, Ruiz Rodríguez, Protección penal del mercado de valores, 1997, 358, 362; Hernández Sainz, APen (9), 1997, 201; Gómez Iniesta, La utilización abusiva de información privilegiada, 1997, 380, 381; LL, 1999, 3944; Luzón Cánovas, Abuso de información privilegiada, 2005, 6. En contra, Gómez Rivero, El fraude de subvenciones, 1996, 180, sostiene –en relación con la cuantía económica establecida en varios delitos– que ni la afirmación de que ese límite cuantitativo responde a razones de oportunidad y conveniencia de la intervención penal justifica su ajeneidad a la culpabilidad.

2) La jurisprudencia del TS como criterio sistemático

Los argumentos sistemáticos están amparados en las distintas sentencias emitidas por el TS en materia de delitos de defraudación tributaria y fraude de subvenciones. En este sentido, resulta emblemática la STS núm. 213/1997, de 19 de abril, ya que en ésta se expresa que desde una perspectiva político-criminal podrían discutirse las razones que motivaron al legislador a desincriminar penalmente, y convertir en infracción administrativa, las conductas que no alcancen el límite cuantitativo establecido en el delito de fraude de subvenciones; sin embargo, afirma que la introducción de dicho límite como condición objetiva de punibilidad –que marca el límite entre el ilícito penal y el administrativo– excluye la aplicación del tipo penal respectivo cuando el monto de la defraudación no alcance el importe legalmente requerido¹⁷.

3) La capacidad económica del iniciado como criterio de determinación

Finalmente, PRIETO del PINO defiende la existencia de una condición objetiva de punibilidad basándose fundamentalmente en razones económicas. En este sentido, esta autora sostiene que, para efectuar operaciones bursátiles, el sujeto activo no sólo precisa disponer de información privilegiada, sino que también debe tener una elevada capacidad económica de la que no gozan todos los demás sujetos pese a su posición privilegiada; así, pues, según este argumento, la capacidad económica del iniciado es fundamental para determinar si procede o no la sanción penal. La consecuencia de este planteamiento es que sólo pueden ser sujetos activos del delito quienes tengan posibilidades de obtener un beneficio tan alto como el prescrito en la norma, y dicho beneficio únicamente puede ser alcanzado por quienes tienen medios económicos suficientes como para invertir sumas elevadas de dinero. En conclusión, desde esta perspectiva, solamente quienes tienen capacidad económica para invertir en bolsa y obtengan beneficios superiores a 600.000 euros podrán ser castigados por insider trading; en cambio, aquellos que no alcanzan el beneficio legalmente establecido sólo podrán ser sujetos de sanciones administrativas¹⁸.

¹⁷ *Vid.* STS núm. 213/1997, de 19 de abril (RJ\1997\3030); en el mismo sentido, la STS núm. 969/1997, de 4 de julio (RJ\1997\6236); STS núm. 1156/1997, de 29 de septiembre (RJ 1997\6700); STS núm. 1197/2001, de 20 de junio (RJ\2001\7264); STS núm. 435/2002, de 1 de marzo (RJ 2002\3587); así tb., en el ámbito de los delitos contra la hacienda pública y la seguridad social, STS de 27 de diciembre de 1990 (RJ 1991\5209); STS núm. 830/2003, de 9 de junio (RJ 2003\6364).

¹⁸ *Cfr.* Prieto del Pino, *Uso de información privilegiada*, 2004, 368, 369; en parecidos términos, Ruiz Rodríguez, *Protección penal*, 2002, 154. En contra de esta postura como criterio válido para defender la existencia de una condición objetiva de punibilidad en el art. 285 CP, Luzón Cánovas, *Abuso de información privilegiada*, 2005, 8.

La determinación de la naturaleza dogmática del beneficio o el perjuicio no es en absoluto baladí, ya que las consecuencias prácticas varían considerablemente según se asuma una u otra postura. Así, pues, quienes califican el monto de los 600.000 euros como resultado del delito admiten la punibilidad de la tentativa¹⁹, requieren la existencia de un nexo causal entre el resultado y el uso de la información²⁰ y, finalmente, pero no menos importante, exigen que dicho resultado sea abarcado por el dolo del sujeto. Por el contrario, los autores que defienden la tesis opuesta, esto es, la existencia de una condición objetiva de punibilidad abogan por la impunidad de las formas imperfectas de ejecución²¹ y sostienen que, al tratarse de esta categoría dogmática, no es preciso que sea abarcada por el dolo del sujeto. Por último, si se defiende la tesis intermedia arriba expuesta, resultaría que la no obtención de beneficio económico alguno sería impune a pesar de constituir un delito en grado de tentativa²². Como es

¹⁹ De manera excepcional, Bajo Fernández/Bacigalupo, DPE, 2001, 527, niegan la punibilidad de la tentativa, a pesar de admitir que el beneficio o perjuicio al que alude el art. 285 CP son “auténticos resultados que deben ser abarcados por el dolo”. A juicio de los autores, la tentativa no es punible porque no sería más que “preparar, comunicar o recomendar”, conductas éstas ya sancionadas administrativamente en la LMV; Landecho Velasco/Molina Blazquez, PE, 1996, 260, pese a calificar la cuantía como resultado del delito, niegan la posibilidad de castigar la tentativa cuando el beneficio-perjuicio ocasionado sea inferior a la cifra legalmente establecida; en parecidos términos, Benítez Ortúzar, Relevancia jurídico penal del insider trading, 2005, 99, 100, entiende que si llegara a defenderse la cuantía del tipo como resultado, sólo podría castigarse en grado de tentativa la realización de operaciones que *ex ante* parecieran idóneas para obtener beneficios o causar perjuicios superiores a 600,000 euros, pues en caso contrario, es decir, en el supuesto de que la operación realizada no proyectara *ex ante* un beneficio-perjuicio de tal magnitud, entonces la conducta sería impune.

²⁰ Algunos autores han planteado la posibilidad de apreciar un nexo causal entre la conducta del sujeto y la condición objetiva de punibilidad. En este sentido, Martínez - Buján Pérez, Las condiciones, 1989, 78, sostiene que en las condiciones objetivas de punibilidad no tiene por qué existir un vínculo causal entre ellas y la acción del sujeto; pero admite que el hecho de que en el caso concreto pueda establecerse semejante relación causal no elimina la presencia de una genuina condición objetiva de penalidad; en parecidos términos, Octavio de Toledo y Ubieto/Huerta Tocildo, DP PG, 1986, 387, 390; Cobo del Rosal/Vives Antón, DP PG, 1999, 430; Mendes de Carvalho, Punibilidad, 2007, 102. En contra, Arroyo de la Heras, Manual, 1985, 237, niega la exigencia de causalidad material en las condiciones objetivas de punibilidad; Sainz Cantero, Lecciones, 1989, expresa que si existe un nexo causal entre la acción y el resultado, no podrá hablarse de auténtica condición objetiva de punibilidad; Faraldo Cabana EPCr, 1995, 119, en favor del beneficio-perjuicio como resultado del delito, alega que no es posible negar la existencia de un nexo causal entre la acción típica y el evento acaecido; así tb., Ferradis Ciprián/Martínez Garay, EPCr, 2003, 146; Luzón Peña, en: Luzón Peña (dir.), EPB, 2002, 1051, afirma que no es necesario la existencia de relación de causalidad –ni de imputación objetiva– entre la acción y la condición; Quintanar Díez, CPC (88), 2006, 171, expresa que al ser elementos extrínsecos, las condiciones objetivas de punibilidad quedan fuera de la acción, *la causalidad*, la tipicidad y la culpabilidad.

²¹ En contra, Ruíz Rodríguez, Protección penal del mercado de valores, 1997, 359, plantea la posibilidad de punición de las formas imperfectas de ejecución cuando concurren condiciones objetivas de punibilidad; parecen asumir esta postura, Jornada de Pozas, Código Penal, 1997, 2991, 2992; Vazquez Iruzubieta, Código Penal Comentado, 1996, 433; Baucells Lladós, en: Córdoba Roda/García Arán (dirs.), Comentarios, 2004, 1058, admite expresamente el castigo de la tentativa aun cuando defiende la existencia de una condición objetiva. Sobre las posiciones negadoras y favorables al castigo de la tentativa en esta materia, *vid.* ampliamente, Mapelli Caffarena, Condiciones objetivas de punibilidad, 1990, 143 ss.

²² Cfr. Prieto del Pino, Uso de información privilegiada, 2004, 367.

evidente, pues, las consecuencias aquí esbozadas no son ajenas a los postulados que rigen en general para las categorías dogmáticas involucradas en la discusión.

Por esta razón, antes de plantear nuestra posición al respecto, conviene retomar brevemente el concepto, fundamento y, principalmente, los efectos de las condiciones objetivas de punibilidad, con la finalidad de alcanzar soluciones dogmáticamente coherentes. No pretendemos, sin embargo, realizar un análisis pormenorizado de dicha figura, pues la complejidad y amplitud del tema nos conduciría por sendas muy alejadas del tipo penal objeto de nuestra investigación.

4) Efectos de las condiciones objetivas de punibilidad

Es generalmente admitido que la concurrencia de condiciones objetivas de punibilidad tiene importantes repercusiones prácticas en el ámbito del tipo subjetivo, el error, la consumación, el iter criminis, las formas de participación, la determinación del lugar y tiempo de comisión del delito y, finalmente, en materia de prescripción²³. He aquí la importancia que —a nuestro juicio— justifica la exposición de dicha categoría dogmática y la determinación de si el beneficio-perjuicio superior a 600.000 euros constituye o no una condición objetiva de punibilidad o penalidad.

a) Ajeneidad al tipo subjetivo e irrelevancia del error. En cuanto al tipo subjetivo, ya se ha dicho que la principal repercusión es que las condiciones de punibilidad propias no tienen que ser abarcadas por el dolo del autor ni imputables a título de imprudencia, pues su ubicación sistemática está sustraída de la estructura del tipo de injusto. Este rasgo definitorio, conduce a que un sector doctrinal entienda que —para castigar por insider trading— es irrelevante que el sujeto haya querido o no la consecución de un beneficio-perjuicio superior a 600.000 euros, pues dicha cuantía tiene una base meramente objetiva. Consecuente con el planteamiento anterior, la doctrina mayoritaria, defiende la irrelevancia del error sobre la condición objetiva de punibilidad²⁴. A la luz de estas consideraciones, tendría que admitirse la impunidad del iniciado que no logra obtener el beneficio típico pese a que su operación estaba proyectada en tal sentido y, por el contrario, castigar por insider trading aun cuando el sujeto haya

²³ Así, Martínez-Buján Pérez, *Las condiciones*, 1989, 119 ss.

²⁴ Cfr. al respecto, von LISZT, *Tratado*, 1927, t. II, 457; Arroyo Zapatero, *Delitos contra la hacienda pública*, 1987, 104, 105; Calderón Susin, *CuadDJ*, 1996, 243; Jescheck/Weigend, *Tratado* (Trad. Olmedo Cardenete), 2002, 602; Ferré Olivé, *RGDP*, 2008, 12; Gómez Iniesta, *Condiciones objetivas*, 2008, 218. En contra, Bacigalupo, *Apen*, 1995, 890, quien al analizar el delito de defraudación tributaria, sostiene que la calificación del límite cuantitativo (15,000,000 ptas) como condición objetiva de punibilidad no debe excluir automáticamente la relevancia del error; así tb., Moreno-Torres Herrera, *La punibilidad*, 2004, 97.

proyectado unas ganancias de, por ejemplo 50.000 euros, pero que, por razones ajenas a su control, resultaron ser superiores a 600.000.

b) Consumación. En el ámbito de la consumación se plantean fundamentalmente dos tesis. Por un lado, adoptando un concepto formal, la doctrina mayoritaria defiende que la consumación se presenta cuando se han realizado todos los elementos del tipo, con independencia de la concurrencia de la condición que sólo incidirá en la penalidad. Por el contrario, hay quienes sostienen que en los delitos con elementos condicionantes, la consumación está supeditada a la verificación de la condición objetiva de punibilidad²⁵. La adopción de una u otra postura tendrá especiales consecuencias en materia de encubrimiento y en la determinación del lugar y el momento de comisión del delito (*tempus y locus delicti commissi*). Con relación a esto último, de admitirse la tesis que distingue entre consumación y cumplimiento de la condición, no habrá mayores problemas para defender que en los tipos con elementos condicionantes, el momento y lugar de comisión del delito estará determinado por el sitio y el instante en que se ejecuta el hecho²⁶.

c) Iter criminis. Las condiciones objetivas de punibilidad plantean, así mismo, interesantes problemas en materia de *iter criminis* anterior a la consumación; sin embargo, en los distintos estudios de parte especial, principalmente en el ámbito del insider trading, el sector doctrinal que defiende la existencia de una condición objetiva de punibilidad niega –sin mayores explicaciones– la posibilidad de castigar la tentativa. Por esta razón conviene, a los efectos de fortalecer nuestro análisis, plantear las posiciones que se esgrimen, en el plano general, respecto del tratamiento de la tentativa en sus relaciones con las condiciones objetivas de penalidad. Así, por un lado es generalmente admitido que en delito condicionado no caben, por definición, formas imperfectas de ejecución²⁷.

²⁵ Cfr. Mendes de Carvalho, *Punibilidad*, 2007, 318. Por su parte, Martínez-Buján Pérez, *Las condiciones*, 1989, 127, 128, se decanta por la primera tesis al estimar que se adecua mejor al concepto, fundamento y naturaleza de las genuinas condiciones objetivas de punibilidad y al propio concepto de consumación. Por tanto –a su juicio– consumación y cumplimiento de la condición son dos fenómenos que no tienen por qué coincidir; así tb., Jiménez de Asúa, *Tratado*, 1977, t. VII, 102; von Liszt, *Tratado*, 1927, t. II, 459.

²⁶ Así, von Liszt, *Tratado*, 1927, t. II, 458, 459; Jiménez de Asúa, *Tratado*, 1977, t. VII, 102; Martínez-Buján Pérez, *Las condiciones*, 1989, 128, 129; García Pérez, *La punibilidad*, 1997, 90 ss; Roxin, *DP PG*, 1997, 980; Jescheck/Weigend, *Tratado* (Trad. Olmedo Cardenete), 2002, 602; Mendes Carvalho, *Punibilidad*, 2007, 321, 339 ss.

²⁷ En contra, Mapelli Caffarena, *Condiciones objetivas de punibilidad*, 1990, 143, sostiene que no se puede generalizar en el tratamiento que merece la tentativa en los delitos condicionados, sino que debe analizarse cada caso en concreto a partir de la morfología del delito de que se trate; Arroyo Zapatero, *Delitos contra la hacienda pública*, 1987, 104, entiende que la posibilidad de admitir la tentativa en los delitos condicionados debe resolverse por vía de interpretación, respecto de cada figura delictiva en particular, atendiendo a la finalidad político-criminal a que la restricción de la punibilidad obedece; en el mismo sentido, Valls Prieto, *El fraude de subvenciones*, 2005, 125.

Esta conclusión es obvia si se parte de la base de que si el cumplimiento de la condición es indispensable para el castigo de la consumación, con mayor razón lo será para la punibilidad de la tentativa. Siguiendo esta línea, pues, se rechaza la incriminación de la tentativa de realizar la condición objetiva, entre otras cosas, porque el carácter objetivo de la condición no puede conciliarse con la parte subjetiva del tipo de la tentativa y la frustración²⁸.

Por otro lado, un reducido sector doctrinal ha defendido la posibilidad de admitir la punibilidad de la tentativa en aquellos casos en los que la condición objetiva pueda verificarse con anterioridad a la realización de la conducta por parte del sujeto. En este sentido, MARTÍNEZ-BUJÁN entiende que al no limitarse las condiciones objetivas a hechos futuros e inciertos, caben perfectamente la tentativa y la frustración no sólo cuando la condición sea anterior al hecho, sino también cuando la estructura de los tipos permita que la condición pueda verificarse aun cuando la conducta típica no se hubiera perfeccionado. De esta manera, pues, el autor citado considera inviable el castigo de la tentativa cuando la condición objetiva sólo pueda ser cumplida después de la comisión del delito; sin embargo, defiende la viabilidad de las formas imperfectas de ejecución siempre que –a su juicio– se admita la existencia de condiciones objetivas de punibilidad anteriores a la ejecución del hecho²⁹. En definitiva, de lo anterior podemos deducir que en los delitos condicionados la doctrina supedita el castigo de la tentativa al orden cronológico en que se encuentre la condición respecto del hecho principal. Según esta fórmula, si la condición es posterior al hecho, las formas imperfectas de ejecución quedan excluidas en todo caso; en cambio, si la condición precede al delito nada obsta a que se aprecien formas imperfectas de ejecución³⁰.

d) Participación. Otra importante repercusión práctica se presenta en el ámbito de las formas de participación en el delito. En tal sentido, se defiende que el castigo de la participación depende de la constatación de la condición

²⁸ Vid. Martínez-Buján Pérez, *Las condiciones*, 1989, 131; Mendes de Carvalho, *Punibilidad*, 2007, 325. En contra, Arroyo Zapatero, *delitos contra la hacienda pública*, 1987, 104, 105, defendía el castigo de la tentativa en el delito de fraude de subvenciones (del art. 350 CP/1973) cuando el sujeto tuviera la finalidad de obtener fraudulentamente una subvención superior a dos millones y medio de pesetas, límite cuantitativo que –a juicio del autor– constituía una condición objetiva de penalidad relativa al *tipo de subvención y no a la cuantía del perjuicio* (cursiva en el texto original); tb. asume esta postura, Mapelli Caffarena, *Condiciones objetivas de punibilidad*, 1990, 145, aunque advierte del exceso punitivo a que esta solución conduciría; Valls Prieto, *El fraude de subvenciones*, 2005, 126, afirma –respecto del fraude de subvenciones– que el concebir la cuantía como condición objetiva de punibilidad no impide apreciar la tentativa.

²⁹ Cfr. Martínez-Buján Pérez, *Las condiciones*, 1989, 133; así tb., von Liszt, *Tratado*, 1927, t. III, 9; Rodríguez Mourullo, *Comentarios*, 1972, 144, sólo se limita a exponer este planteamiento.

³⁰ Cfr. Mendes de Carvalho, *Punibilidad*, 2007, 327 ss; *vid.*, críticamente sobre el argumento cronológico, Mapelli Caffarena, *Condiciones objetivas de punibilidad*, 1990, 147, 148.

objetiva de punibilidad; en consecuencia, no se trata de un problema de accesoriedad, sino del cumplimiento de una condición prevista en ley y que sugiere que, o se cumple la condición y se castiga a todos los intervinientes en el delito, o no se cumple y el hecho será impune para todos. Merece la pena destacar, sin embargo, que el tratamiento es diferente para el encubrimiento (excluido hoy en día de las formas de participación). Así, para quienes admiten que la consumación se presenta cuando se realizan todos los elementos del tipo, con independencia de la concurrencia de la condición objetiva, la colaboración prestada con posterioridad al hecho deberá ser punible sólo como encubrimiento³¹.

e) Efectos procesales. En definitiva, hemos esbozado –desde un punto de vista sustantivo– lo que son las consecuencias del establecimiento de tipos con condiciones objetivas de punibilidad propias. En cambio, desde el punto de vista procesal, hay quienes atribuyen a esta categoría otras consecuencias, v. gr., la absolución y posterior archivo definitivo de las actuaciones (sin posibilidad de reabrir el proceso) si en el momento del juicio no concurría la condición objetiva de punibilidad³².

5) Excurso: consideraciones dogmáticas y político-criminales sobre la introducción de límites cuantitativos en los delitos económicos

Aunque –como afirma ARROYO– el sistema de cuantía mínima, adoptado por el legislador español en el Derecho penal económico, tiene su origen en el sistema de cuantías tradicional de los delitos patrimoniales, lo cierto es que en éstos el límite cuantitativo ha tenido normalmente la finalidad de distinguir los diversos grados de penalidad (v. gr., delito o falta, tipos de pena aplicable); en cambio, las cuantías establecidas en distintos delitos económicos están orientadas –según los casos– a restringir la punibilidad y/o delimitar la frontera entre sanciones penales y administrativas³³.

³¹ Cfr. von Liszt, Tratado, 1927, 459; Jiménez de Asúa, Tratado, 1977, t. VII, 102; Martínez-Buján Pérez, Las condiciones, 1989, 126, 128; Mapelli Caffarena, Condiciones objetivas de punibilidad, 1990, 158; García Pérez, La punibilidad, 1997, 90; Cuello Contreras, PG, 2002, 1171, 1172; Jescheck/Weigend, Tratado (Trad. Olmedo Cardenete), 2002, 602; Mendes de Carvalho, Punibilidad, 2007, 299, 319.

³² Vid. Cuello Contreras, PG, 2002, 1172; Jescheck/Weigend, Tratado (Trad. Olmedo Cardenete), 2002, 600.

³³ Así, en el ámbito específico del *insider trading*, González Rus, en: Cobo del Rosal (dir.), Curso, 1996, 820; Compendio, 2000, 517; DPE PE, 2005, 604; Landecho Velasco/Molina Blázquez, DP PE, 1996, 261; Calderón Susín, CuadDJ, 1997, 242, 243; Gómez Pavón, ICADE (42), 1997, 252; Fernández Oubiña, El abuso de información privilegiada, 1998, 7; Bajo Fernández/Bacigalupo, DPE, 2001, 525; Reyna Alfaro, Protección penal del mercado de valores, 2001, 57; Gimbernat, El “caso Alierta”, en: El Mundo (Opinión), 18 diciembre de 2002; Jericó Ojer, Utilización de información privilegiada, 2002, 190, 202; Baucells Lladós, en: Córdoba Roda/García Arán (dirs.), Comentarios, 2004, 1058, 1059; Quintanar Díez, CPC (88), 2006, 170, 173; Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 262-264; Jaén

La adopción de este sistema de cuantías en los delitos económicos ha sido objeto de un amplio debate científico e incluso se ha calificado de “discutible” y “antigua”, sugiriéndose por esa razón su total abandono. Además, el recurso a esta técnica tiene el inconveniente de que cada cierto tiempo hay que revisar las cuantías en función de las variaciones que se producen en el ámbito económico, afirmación ésta que encuentra su aval en la reforma al CP introducida por la LO 15/2003, la cual –además de sustituir las pesetas por euros– incrementó la cuantía requerida en ciertos tipos penales, v. gr., el art. 285 CP que pasó de requerir un monto superior a 75.000.000 de pesetas a uno superior a 600.000 euros (equivalentes a 100 millones de pesetas) en concepto de beneficio obtenido o perjuicio causado³⁴.

Ahora bien, el núcleo de la discusión en esta materia gira –según hemos constatado– en torno a la naturaleza dogmática de los límites cuantitativos, encontrándose en la literatura penal dos posiciones encontradas e identificadas por MARTÍNEZ-BUJÁN como “tesis del tipo de injusto” y “tesis de la condición objetiva de punibilidad”, las cuales se refieren respectivamente a que el límite cuantitativo supone o bien un resultado material (elemento del tipo) o una condición objetiva de punibilidad propia, con las consecuencias prácticas que se derivan de cada categoría³⁵.

6) Argumentos a favor y en contra del recurso al sistema de cuantías

Es preciso mencionar, no obstante, que pese a los problemas que se generan con la introducción de límites cuantitativos en los tipos, hay quienes defienden el recurso a esta técnica, por considerar que delimita convenientemente las infracciones penales de las administrativas, pone de relieve el contenido de lesividad que debe alcanzar determinada conducta y, sobre todo, argumentan que se trata de una técnica respetuosa del principio de intervención mínima, el carácter fragmentario del Derecho penal y el principio de insignificancia³⁶. Siguiendo

Vallejo, CPC (97), 2009, 114. En el plano general, Arroyo Zapatero, delitos contra la hacienda pública, 1987, 101; Terradillos Basoco, Derecho penal de la empresa, 1995, 223; Gómez Rivero, El fraude de subvenciones, 1996, 179; Gallego Soler, Responsabilidad penal, 2002, 321; Gómez Iniesta, Condiciones objetivas, 2008, 216, 217.

³⁴ Sobre el problema de la retroactividad de tipos penales con cuantías superiores a las inicialmente previstas, *vid.*, Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 264.

³⁵ Cfr. Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 265.

³⁶ En el ámbito concreto del delito de iniciados, Gómez Iniesta, Condiciones objetivas, 2008, 215, 216, 218; La utilización abusiva de información privilegiada, 1997, 382, 428, 429, defiende esta técnica por entender que se trata de un criterio político-criminal que se adecua al contenido del bien jurídico y su carácter supraindividual, a las relaciones entre Derecho penal y Derecho administrativo sancionador, al principio de unidad del ordenamiento jurídico y al principio de insignificancia; en parecidos términos, Valle Muñoz, en: Quintero Olivares (dir.)/Morales Prats (coord.), Comentarios, 2005, 681, se muestra

esta línea, ARROYO entiende que la introducción de cuantías de dinero es una técnica legítima e indicada en un sistema de despenalización construido mediante condiciones objetivas de penalidad, pues los ordenamientos que evaden esta técnica se ven obligados a “despenalizar” mediante procedimientos más subjetivos³⁷.

Por el contrario, algún autor –como SILVA– niega que la distinción entre sanciones penales y administrativas pueda alcanzarse satisfactoriamente a través de la clásica teoría ética que atribuye al ilícito penal un carácter de lesión éticamente reprochable de un bien jurídico, mientras que al ilícito administrativo lo define como un acto de desobediencia ético-valorativamente neutro. De igual forma, el citado penalista califica de “incompleto” el sistema de cuantías como criterio para alcanzar tal distinción, por lo que el camino correcto para dicho fin es –a su juicio– el establecimiento de criterios cualitativos, sugiriendo, en virtud de esta premisa, la adopción del criterio teleológico, esto es, la finalidad que persigue el Derecho penal y el administrativo sancionador. En este sentido, sostiene que mientras el Derecho penal persigue la protección de bienes jurídicos específicos frente a ataques concretos, y para ello sigue criterios de lesividad y peligrosidad concreta, la finalidad del Derecho administrativo sancionador es ordenar sectores de actividad, imponiendo sanciones para reforzar la gestión sectorial, por lo que no requiere criterios de lesividad o peligrosidad concreta, ni ser tan estricto en el ámbito de la imputación ni el de la persecución³⁸.

7) Naturaleza dogmática de los límites cuantitativos

Pues bien, después de este paréntesis sobre la idoneidad o no del establecimiento de límites cuantitativos en los delitos económicos, continuaremos con la exposición a cerca de la naturaleza dogmática de tales cuantías de dinero y, en consecuencia, de los efectos prácticos que producen. Sobre este aspecto se ha pronunciado MARTÍNEZ-BUJÁN alegando que “no hay duda de que tales

a favor del establecimiento de un límite cuantitativo que sirva para medir el grado de ofensividad de las operaciones de iniciados; Arroyo Zapatero, Delitos contra la hacienda pública, 1987, 103, con relación a la cuantía establecida para el fraude de subvenciones del anterior CP/1973.

³⁷ Cfr. Arroyo Zapatero, El abuso de información privilegiada, 1995, 58; El abuso de información privilegiada, 1994, 71.

³⁸ Vid. ampliamente, , La expansión del Derecho penal, 2001, 125 ss; asume esta postura, Íñigo Corroza, Uso de información privilegiada, 2003, 285 n. 8, 287, 302; en parecidos términos, Torío López, Injusto penal e injusto administrativo, 1991, 2529, 2536; Gallego Soler, Responsabilidad penal, 2002, 321, sostiene así mismo que la delimitación entre injusto penal y administrativo no debe tener una base cuantitativa sino cualitativa, “siendo más acorde con la función motivadora de la norma penal”. En este sentido, en el ámbito de los delitos contra la hacienda pública, sugiere el establecimiento del monto del fraude en un *porcentaje* de la deuda tributaria, pues aunque con esta propuesta también se recurre a una cuantía, lo cierto es que la viabilidad de la misma radica –a su juicio– en que integra los principios de insignificancia y proporcionalidad.

límites cuantitativos deben ser calificados como elementos del tipo”; en favor de esta tesis argumenta que su clasificación como condiciones objetivas conduce a “consecuencias insatisfactorias” que se proyectan esencialmente sobre el tipo subjetivo y el tratamiento del error, el iter criminis y la participación³⁹. Sobre las consecuencias prácticas de las condiciones objetivas ya nos hemos pronunciado, pero conviene dedicar aquí unas líneas a la discusión que se ha producido en torno a la (ir) relevancia del error en el ámbito de las condiciones objetivas de punibilidad, ya que es precisamente en este punto donde se ha intentado relativizar las “conclusiones político-criminalmente insatisfactorias” que se derivan de esta categoría.

a) La pretendida relevancia del error sobre la punibilidad como criterio relativizador de los efectos derivados de las condiciones objetivas

Como se ha visto, la doctrina dominante defiende la irrelevancia del error frente a las condiciones objetivas de punibilidad, lo que resulta consecuente si se pregonara la exclusión de dicha categoría del tipo de injusto y de la culpabilidad. Sin embargo, en la doctrina española algún autor ha dirigido sus esfuerzos a demostrar que la existencia de una condición objetiva de penalidad no excluye automáticamente la relevancia del error. En este sentido, BACIGALUPO señala que el problema práctico que representa las condiciones objetivas se reduce a las consecuencias en materia de error, por lo que, para salvar este inconveniente propone dotar de relevancia al error (inevitable) sobre la desaprobación jurídico penal. De admitirse esta postura cabría –a su juicio– la aplicación analógica in bonam partem del art. 6 bis a), párrafo tercero del CP/1974 (hoy art. 14,3 CP/1995 relativo al error de prohibición)⁴⁰.

Frente a esta propuesta, MARTÍNEZ-BUJÁN ha criticado con razón que en su configuración se mezclan dos cuestiones muy distintas. En efecto –sostiene dicho autor– una cosa es el mal llamado error sobre la punibilidad (que no es más que el error sobre la prohibición penal), en virtud del cual el sujeto desconoce que su conducta está penalmente prohibida, aunque reconoce en todo caso que

³⁹ Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 265, 573, 575; así tb., a favor de los límites cuantitativos como elementos típicos, Gallego Soler, Responsabilidad penal, 2002, 322.

⁴⁰ Bacigalupo, Delito y punibilidad, 1983, 159; APen, 1995, 890; Principios, 1994, 178, 181; Principios, 1998, 308, sostiene que “el autor debe haber podido conocer la punibilidad y el error sobre ésta no sólo atenúa la gravedad de la culpabilidad sino que –cuando es inevitable– la excluye”. La consecuencia práctica de esta formulación es, evidentemente, que el error sobre cualquier circunstancia que excluya la punibilidad, v. gr., las condiciones objetivas de punibilidad, deberá recibir el mismo tratamiento que el error sobre la prohibición penal del hecho, esto es, que el error inevitable sobre la punibilidad *excluye* la culpabilidad; en cambio, el error evitable sobre la punibilidad sólo produce una disminución de la culpabilidad pero no la excluye; asume esta postura, Moreno-Torres Herrera, La punibilidad, 2004, 97, 101, 102, 103.

es ilícita; y otra cosa distinta es el “error sobre la punibilidad propiamente dicha”, que es aquél que recae sobre la punibilidad como categoría residual, situada al margen del injusto y de la culpabilidad⁴¹. Previa distinción de ambos conceptos, este autor centra su análisis en el delito de defraudación tributaria al que hacía referencia BACIGALUPO cuando aplicó su original propuesta.

En tal sentido, pues, plantea que una cosa es que el infractor de las normas tributarias desconozca que su conducta es delictiva, precisamente por no conocer el límite cuantitativo que separa la infracción penal de la administrativa, pero otra cosa muy distinta es que el sujeto, que conoce perfectamente la norma penal y que sabe que el límite se fija en una determinada cifra, crea erróneamente que con su conducta defraudatoria no superará ese límite cuantitativo. En el primer caso, estaríamos frente a un error de prohibición que incide en la culpabilidad, mientras que en el segundo habría un error sobre una condición objetiva que carece de toda relevancia dado que el elemento condicionante no pertenece al injusto y, en consecuencia, es indiferente que el dolo o la imprudencia vayan referido a éste⁴².

Con todo y pese a que los argumentos antes expuestos son –a nuestro juicio– hartamente convincentes, lo cierto es que no deja de tener razón BACIGALUPO cuando advierte que la teorías del tipo de injusto versan más sobre decisiones pragmáticas que dogmáticas⁴³. En efecto, quienes como MARTÍNEZ-BUJÁN defienden que las cuantías deben considerarse elementos del tipo, alegan fundamentalmente razones prácticas, atendiendo a las restricciones que supone la calificación del límite cuantitativo como condición objetiva, prueba de ello, es que el citado autor sugiere que sólo tendría sentido defender la existencia de una condición objetiva si las consecuencias a las que se llegara fueran menos insatisfactorias que las que se deriven de la teoría del tipo de injusto⁴⁴.

⁴¹ Así tb., Luzón Peña, Curso, 1997, 462, 463, realiza esta distinción y, aunque admite que la irrelevancia del error sobre la prohibición penal es discutible, defiende que en estos casos parece razonable apreciar una *disminución de la culpabilidad* y por tanto una *atenuante analógica en el error sobre la prohibición penal*. En cambio, resta toda relevancia al error sobre la *punibilidad* como categoría residual (cursiva en el texto original).

⁴² Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 574 ss. A propósito de esta crítica, es preciso recordar que en la formulación de Bacigalupo (Delito y punibilidad, 1983, 171; Principios, 1998, 308) se advierte que “la posibilidad de conocer la punibilidad es tener la posibilidad de conocer que el hecho es punible, pero *no significa* que se requieran también el *conocimiento de la gravedad de la amenaza*”. En consecuencia, el citado autor sostiene que el error sobre la cuantía de la pena no es relevante, pues lo que el sujeto debía haber podido conocer es la desaprobación jurídico-penal y ésta depende de la punibilidad, no de la gravedad de la pena.

⁴³ Bacigalupo, APen, 1995, 890, en relación con la cuantía del delito fiscal del CP/1973.

⁴⁴ Así, contra la tesis del tipo de injusto se critica que al ser necesario que el dolo abarque el conocimiento de todos los elementos del tipo, el delito de que se trate no podría ser aplicado cuando el autor no conocía dicho límite, produciéndose por tanto, una laguna de punibilidad. En este sentido, Berdugo

Hay que reconocer, sin embargo, que MARTÍNEZ-BUJÁN alega, en defensa de su tesis, que dichos límites son ajenos a la naturaleza dogmática de las condiciones objetivas de punibilidad propias, ya que en la labor de interpretación de cada tipo en concreto debe partirse de la base de que todos los elementos que el legislador utiliza en la configuración de un delito se hayan vinculados a la exigencia de imputación subjetiva y que, por esa razón, la desconexión entre ésta y un elemento de la descripción legal es una “conclusión excepcional, que debe ser deducida inequívocamente mediante una exégesis de la tipicidad respectiva, demostrativa de que ese es el sentido de la ley”. Y, para llevar a cabo tal labor exegética, este autor sugiere recurrir a las reglas de interpretación de las normas penales, la interpretación gramatical de los términos típicos o el recurso a criterios lógico-sistemáticos y teleológico-valorativos, que son –a su juicio– los que pueden asegurar una correcta interpretación del elemento en cuestión. Por último, propone que en dicha labor debe tomarse en consideración los intereses político-criminales que confluyen⁴⁵.

En definitiva, para el citado autor la calificación de la cuantía como condición objetiva de punibilidad propia procede siempre que, luego de un riguroso análisis de dicho elemento, se llegue a la conclusión de que el mismo no tiene por qué ser abarcado por el dolo del sujeto o, dicho de otra forma, en los casos en que el legislador no ofrece claves inequívocas sobre la naturaleza de un límite cuantitativo debe prevalecer la presunción de imputación subjetiva, esto es, que dicho elemento debe ser abarcado por el dolo del agente y que, en consecuencia, se erige como un elemento del tipo⁴⁶.

Gómez de la Torre/Ferré Olivé, Fraude tributario, 1994, 71, 73, en alusión al límite cuantitativo del delito de defraudación tributaria; Quintanar Díez, CPC (88), 2006, 173, califica de “indemostrable” el conocimiento y la voluntad del iniciado dirigida a obtener un beneficio o causar un perjuicio de semejante cuantía; Gómez Iniesta, La utilización abusiva de información privilegiada, 1997, 431, señala que si se mantiene que la cuantía es un elemento del tipo se podría afirmar que como el sujeto no conoce la cifra exacta del beneficio obtenido hasta el momento en que se liquida la operación, entonces no podrá decidirse por delinquir o no delinquir hasta que no conozca esa cifra; plantea tb. esta crítica, aunque no la asume expresamente, Rodríguez Mourullo, Anales, 2007, 607. En contra de este argumento, Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 576, alega que defender la cuantía como elemento del tipo no supone que el dolo del autor tenga que abarcar con exactitud la cifra prescrita, lo que a su juicio sería absurdo, pues lo que el dolo del autor debe conocer con exactitud es, respecto del delito de defraudación tributaria, que oculta o falsifica unos presupuestos del hecho imponible, sabedor de que con esa conducta provocará un perjuicio patrimonial para Hacienda. Además, el autor subraya que debe tenerse en cuenta que en todas las figuras que incluyen límites cuantitativos basta el dolo eventual, lo cual evita lagunas de punibilidad al otorgar relevancia al error sobre los límites cuantitativos. La consecuencia que se deriva de esta postura es que la ausencia de dolo eventual respecto de la cuantía y, consecuentemente, la existencia de un error sobre la misma, trae como consecuencia la impunidad, dejando a salvo, no obstante, la sanción administrativa correspondiente.

⁴⁵ *Vid.* Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 577 ss.

⁴⁶ Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 578, 586; asume esta postura, Gómez Rivero, El fraude de subvenciones, 1996, 178, quien alega que en caso de duda sobre la naturaleza de un límite cuantitativo habrá que manejar un criterio restrictivo, en el sentido de afirmar –sobre la base del principio de culpabilidad– que todos los elementos del tipo deben ser abarcados por el dolo del sujeto, o al menos,

Pese a lo sugestivo del planteamiento anterior, consideramos que aun tomando como referencia el análisis que previamente hemos hecho sobre el concepto, naturaleza y efectos de las condiciones objetivas, no parece del todo discutible que los límites cuantitativos requeridos en algunos delitos económicos puedan pertenecer a esta categoría, por lo que, a nuestro juicio, la decisión final dependerá en todo caso de la interpretación teleológica que de lege lata se haga de cada tipo en particular, aunque de lege ferenda parece más razonable eliminar el sistema de cuantías⁴⁷.

b) Las penas de multa y las agravantes específicas como criterio de delimitación

Además de los argumentos expuestos en favor de los límites cuantitativos como elementos típicos, se suma otro derivado de las consecuencias jurídicas de carácter pecuniario establecidas en ciertos delitos económicos, v. gr., el art. 285.1 CP prescribe, además de la pena de prisión de 1 a 4 años, una pena de multa del tanto al triplo del beneficio obtenido o favorecido. En este sentido, tomando como referencia el delito de defraudación tributaria del CP 1944/1973, GRACIA tras afirmar que la magnitud de lo injusto es proporcional a la cuantía de la defraudación, defendía que la pena de multa se configura como una pena de cuantía proporcional a la suma defraudada y que, en consecuencia, si la pena ha de ser proporcionada a la gravedad del hecho, resulta obligado concluir que

por su conducta imprudente. En tal sentido, pues, la calificación de la cuantía como condición objetiva de penalidad tendrá –a juicio de la autora– un carácter excepcional.

⁴⁷ Así lo propuso Tiedemann, Lecciones, 1993, 108, en relación con el tipo de defraudación tributaria del CP/1973 que exigía que la cuantía de la defraudación fuera superior a 5,000,000 de pesetas; Faraldo Cabana, EPCr, 1995, 120, ya había advertido que lo elevado de la cuantía contribuiría a la escasa aplicación del precepto; Suárez González, Compendio, 1998, 553; considera que la constatación *ex post* de la cuantía del beneficio-perjuicio convertirá el precepto en inaplicable; Prieto Del Pino, Uso de información privilegiada, 2004, 372, 373, sugiere la supresión de la cuantía por entender que el déficit de aplicación del art. 285 CP se debe precisamente a que las operaciones de iniciados sólo excepcionalmente producirán un beneficio superior a 600,000 euros. En tal sentido, señala que los estudios empíricos revelan que el porcentaje de plusvalía que suele alcanzar un iniciado ronda el 5% más que la obtenida por un inversor medio. A nivel legislativo, López Garrido/García Arán, La voluntad del legislador, 1996, 144, en su calidad de diputado propuso que el beneficio en cuantía superior a 75, 000,000 de pesetas, supusiera una agravante; siguiendo esta línea, la enmienda núm. 759 del Grupo federal IU-IC, planteaba la modificación del art. 281 PCP/1994, motivada en que “el beneficio de setenta y cinco millones no debe condicionar la pena, sino agravarla”. De esta forma, en la enmienda núm. 760 se propuso la creación de un subtipo agravado cuando los beneficios obtenidos o los perjuicios causados fueren superiores a 75, 000,000 de pesetas, elevando en tal caso la pena de prisión de cuatro a ocho años y multa del tanto al triplo del beneficio obtenido o favorecido (cfr. al respecto, Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados, V legislatura, serie A, núm. 77-6, págs. 296, 297). En contra, Reyna Alfaro, Protección penal del mercado de valores, 2001, 57, califica como un error del legislador peruano el haber eliminado toda referencia a un límite cuantitativo, lo que a su juicio permitiría distinguir el ilícito administrativo del delito, además de respetar el principio del *non bis in idem*.

la cuantía es una característica del resultado típico⁴⁸. Siguiendo esta propuesta de interpretación, en alusión de los arts. 305 y 306 CP/1995, MARTÍNEZ-BUJÁN sostiene que la introducción de una agravante específica consistente en “la especial trascendencia y gravedad de la defraudación atendiendo al importe de lo defraudado” confirma la idea de que la suma defraudada afecta ineludiblemente al injusto, pues –siguiendo a VALLE MUÑOZ– señala que el establecimiento de un tipo cualificado que permite imponer una pena superior a la del tipo básico sólo puede derivarse de una mayor gravedad del injusto o la culpabilidad⁴⁹.

Pues bien, llegados a este punto, lo que procede es analizar si los argumentos a favor de la cuantía como elemento del tipo de defraudación tributaria, son aplicables *mutatis mutandis* al tipo penal objeto de nuestra investigación⁵⁰.

8) Toma de posición: la cuantía del beneficio-perjuicio como resultado típico y no como condición objetiva de punibilidad

A nuestro juicio, la cuantía del beneficio-perjuicio constituye un resultado típico, pues, en primer lugar y ante todo, no es un hecho absolutamente incierto y absolutamente independiente de la acción del autor, su causalidad y por tanto también independiente de su voluntad, sino que esa elevada cuantía de beneficio o perjuicio es perfectamente previsible y calculable con la revelación de información privilegiada del iniciado y las circunstancias del mercado en que la realiza, es decir, que se trata de un resultado vinculado en relación causal (y de imputación objetiva) a la conducta típica y sus circunstancias y perfectamente susceptible de ser abarcado por el dolo, directo o eventual, como también sería perfectamente susceptible de imputarse a una imprudencia del insider, si se tipificara la comisión imprudente. Y en segundo lugar es el resultado típico, es decir un elemento objetivo del tipo de injusto, porque defender lo contrario, esto es, que la cuantía de los 600.000 euros es una condición objetiva de

⁴⁸ Cfr. Gracia Martín, REDF, 1988, 284.

⁴⁹ Cfr. Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 579; en parecidos términos, Terradillos Basoco, Empresa y Derecho Penal, 2001, 240; Protección penal del mercado financiero, 1998, 178, en relación con la agravante del art. 285.2, 2º (obtención de un beneficio de notoria importancia), considera que si la importancia del beneficio económico agrava la conducta es porque existe un mayor desvalor del resultado, que ha de ser abarcado por el dolo del sujeto activo y, en consecuencia, el error sobre la cuantía debe ser considerado error de tipo.

⁵⁰ A favor de la aplicación de dichos criterios a la cuantía del art. 285.1 CP, Martínez-Buján Pérez, DPE PG, 2007, 581, quien pone énfasis en el argumento de que, por un lado, la pena de multa se configura como proporcional al beneficio obtenido o favorecido y, por otro, que de las tres circunstancias agravantes del tipo cualificado (art. 285.2 CP), dos de ellas se fundamentan en un incremento del desvalor del resultado, esto es, la obtención de un beneficio de notoria importancia (art. 285.2, 2ª CP) y la causación de un daño grave a los intereses generales (art. 285.2, 3ª CP).

punibilidad conduciría a resultados insatisfactorios desde el prisma del principio de responsabilidad subjetiva.

En este sentido, pues, son imaginables los casos en los que el iniciado pese a creer que la operación con información privilegiada le generaría ganancias muy inferiores a los 600.000 euros –por variaciones bruscas de las cotizaciones– su operación le procure un beneficio de, por ejemplo, 700.000 euros; y sería absolutamente injusto y desproporcionado con el escaso desvalor de acción de la conducta del sujeto, que se representaba la cuantía escasa constitutiva de un ilícito poco grave, administrativo pero desde luego no ilícito criminal, que pese a ello se quisiera castigar por delito doloso de uso criminal de información privilegiada. \emptyset O es también imaginable. O es también imaginable el supuesto contrario, cuando el iniciado quiere obtener ganancias superiores a 600.000 euros y, sin embargo, no logra su cometido por razones ajenas a su control (v. gr., fluctuaciones imprevisibles del mercado). En el primer caso, tendríamos que el sujeto respondería por insider trading a pesar de que su dolo no abarcaba el límite cuantitativo efectivamente alcanzado, mientras que en la segunda variante, el sujeto quedaría impune pese a que su dolo estaba dirigido a alcanzar o superar los 600.000 euros. De esta forma, pues, se llegaría a una solución materialmente injusta y se infringiría el principio de responsabilidad subjetiva, que exige que las conductas delictivas se realicen con dolo o, como mínimo, con imprudencia.

Sumado a lo anterior, consideramos que otro argumento determinante para admitir que la cuantía del beneficio-perjuicio constituye un resultado típico descansa –por un lado– en el establecimiento de la pena de multa del tanto al triplo del beneficio obtenido o favorecido (no se alude el perjuicio causado) y, –por otro– en la existencia de una agravante específica consistente en la obtención de un beneficio de “notoria importancia” (art. 285.2,2ª CP) o la causación de un “grave daño” a los intereses generales (art. 285.2,3ª CP). Con relación a la primera cuestión, debemos admitir que el establecimiento de una pena de multa proporcional al beneficio obtenido o favorecido refleja la necesaria conexión causal entre el beneficio y la conducta del agente; de esta forma, pues, se refleja la gravedad intrínseca del hecho precisamente por el grado de desvalor del resultado y, en consecuencia, si el principio de proporcionalidad sugiere que la gravedad de la pena ha de ser proporcional a la gravedad del injusto, entonces lo procedente es –a nuestro juicio– admitir que la cuantía del beneficio es un elemento del tipo que tiene que ser abarcado por el desvalor subjetivo de la acción.

En cuanto al establecimiento de la agravante específica del art. 285.2 CP hay que decir que, en este caso, el legislador ha incrementado el desvalor del resultado, pues no cabe duda que la obtención de un beneficio de notoria importancia

o el perjuicio a los intereses generales intensifican o extienden el daño que las operaciones de iniciados pueden ocasionar en el mercado bursátil. En este sentido, la agravante no sólo funciona como un criterio de medición de la pena, sino que implica un aumento del grado de injusto, en nuestro caso por el mayor desvalor del resultado.

Por estas razones, lo correcto es defender que la cuantía del beneficio-perjuicio constituye resultado típico, que de ha de ser abarcado por el dolo del sujeto activo y que, por tanto, el error sobre dicho elemento debe recibir el tratamiento del error de tipo. Esta postura es compatible con la admisibilidad del dolo eventual y la punibilidad de las formas imperfectas de ejecución.

La postura de quienes defienden que la cuantía del beneficio-perjuicio constituye una condición objetiva de punibilidad y, pese a ello, sostienen que estamos frente a un delito de resultado, intenta destacar que en el delito de iniciados el sujeto activo realiza operaciones con la intención (dolo) de obtener un beneficio o de causar un perjuicio, pero que cuando dicho beneficio-perjuicio no alcanza los 600.000 euros, la conducta no es punible, precisamente porque dicha cuantía se erige como condición objetiva de punibilidad y, en consecuencia, no cabe la tentativa⁵¹. A esta postura podría objetarse que el tipo del art. 285 CP no contiene ningún especial elemento subjetivo que avale la necesidad de que el iniciado actúe con una determinada finalidad, aunque ciertamente es difícil imaginar una operación con información privilegiada en la que no haya un interés económico.

Por último, debemos admitir que la aplicación de una interpretación histórica del precepto aquí analizado podría ser tomada en consideración para disipar las dudas en torno a la naturaleza dogmática del beneficio-perjuicio, ya que –como hemos mencionado– el legislador de 1992 sancionaba a quien “usare y obtuviere como resultado”, mientras que en el debate parlamentario del art. 285 CP se defendió, por un lado, que la cuantía del beneficio se utilizara para articular una agravante específica y, por otro, se defendía que al límite cuantitativo debía servir para distinguir la infracción penal de la administrativa. En ambos casos podría parecer que el legislador optó por el establecimiento de una condición objetiva de

⁵¹ En este sentido, Mestre Delgado, DP PE, 2001, 360; DP PE, 2008, 374; Ruiz Rodríguez, en: Arroyo Zapatero/Ferré Olivé/García Rivas (dirs.), Comentarios, 2007, 634; así tb., respecto del fraude de subvenciones del antiguo art. 350 CP/1974, Arroyo Zapatero, 1987, 100, 101; por su parte, de una forma un tanto confusa, Baucells Lladós, en: Córdoba Roda/García Arán (dirs.), Comentarios, 2004, 1058, sostiene que la cuantía del beneficio-perjuicio constituye una condición objetiva de punibilidad que no debe ser abarcada por el dolo del sujeto y; si embargo, afirma que el *insider trading* es un delito de resultado, donde la conducta se consuma al momento de materializarse el beneficio-perjuicio, por lo que son posibles las formas imperfectas de ejecución. En este sentido, afirma que habrá tentativa, por ejemplo, cuando conforme a lo que permitía prever la información privilegiada, sube el valor de las cotizaciones, pero no se llega a materializa el beneficio.

punibilidad; sin embargo, es preciso tener en cuenta que –como señala LUZÓN PEÑA– la interpretación histórica no tiene generalmente carácter decisivo, pues sobre ella prima la interpretación teleológica de la norma en el momento actual⁵². Así pues, aun admitiendo que la interpretación histórica puede servir refuerzo a otros criterios, y que en algunos casos puede ser determinante para la comprensión de determinados preceptos cuyo significado resulta dudoso o contradictorio, lo cierto es que la interpretación histórica del delito de iniciados en el CP español no es determinante para afirmar la existencia de una condición objetiva de punibilidad, pues la interpretación teleológica del tipo nos conduce a defender que la cuantía del beneficio-perjuicio constituye un resultado típico que debe ser abarcado por el dolo del sujeto, siendo admisible el dolo eventual.

III. Lista de Referencias

- Arroyo Zapatero, Luis, El abuso de información privilegiada en el Derecho español vigente y en el proyecto de Código penal, en: *Hacia un Derecho Penal Económico Europeo*, Jornadas en honor del Prof. K. Tiedemann, Madrid, 1995, pp. 45- 61.
- Bajo Fernández, Miguel/BACIGALUPO, Silvina, *Derecho Penal Económico*, Ramón Areces, Madrid, 2001, pp. 515- 533.
- Bajo Fernández, Miguel, voz “Uso de información privilegiada”, en: *Diccionario de Derecho Penal Económico*, Boix Reig, Javier (dir.)/ LloriaGarcía, Paz (coord.), Iustel, Madrid, 2008, pp. 883-889.
- Uso de información privilegiada, en: *El nuevo Código penal: presupuestos y fundamentos. Libro Homenaje al Prof. Dr. D. Ángel Torío López*, Granada, Comares, 1999, pp. 637- 649.
- Baucells Lladós, Joan, Delitos contra el patrimonio y el orden socioeconómico. Comentario al art. 285 en: *Comentarios al Código Penal. Parte Especial*, CÓRDOBA RODA, Juan/ GARCÍA ARÁN, Mercedes et al, Tomo I, Marcial Pons, Madrid – Barcelona, 2004, pp. 1054-1062.
- Benitez Ortúzar, Ignacio Francisco, El uso de información relevante en el mercado de valores. Relevancia jurídico penal del insider trading, en: *Estudios Penales en homenaje al Profesor Cobo del Rosal*, 2005, pp. 81-103.
- Calderón Cerezo, Ángel, Delitos contra el patrimonio y contra el orden socioeconómico (IV), en: *Derecho Penal, Parte Especial*, tomo II, Barcelona, Bosch, 1999.
- Calderón Susín, Eduardo, El abuso de información privilegiada en el mercado de valores, en: *Delitos socioeconómicos en el Nuevo Código Penal*, CuadDJ, Madrid, Consejo General del Poder Judicial, 1996, pp. 210- 260.
- Eiranova Encinas, Emilio, Abuso de mercado. Protección de la transparencia, en:

⁵² Cfr. Luzón Peña, Curso, 1997, 166, 167.

- El espacio financiero único en la Unión Europea: los mercados de valores, Martínez Echevarría (coord.), 2005, pp. 566-656.
- Faraldo Cabana, Patricia, Falsas condiciones objetivas de punibilidad en los delitos contra la Administración de Justicia, en: *El Nuevo Derecho penal español. Estudios Penales en Memoria del Profesor José Manuel Valle Muñiz*, Aranzadi, 2001, pp. 1303-1316.
- Algunos aspectos del delito de uso de información reservada en el mercado de valores en el mercado de valores en el Proyecto de Código penal de 1994, en: *EPCr*, XVIII, 1995, pp. 45-121.
- Ferradís Ciprián, Daniel/Martínez Garay, Lucía, Tratamiento penal del abuso de información privilegiada en el mercado financiero, en: *EPCr*, 2003, XXIII, pp. 99-174.
- García Valdés, Carlos/Figueroa Navarro, Carmen, voz “alteración de precios y delitos relativos al mercado y a los consumidores”, en: *EPB*, LUZÓN PEÑA (Dir), Comares, Granada, 2002, pp. 56-59.
- Hernández Sainz, Esther, El abuso de información privilegiada en los mercados de valores, Civitas, 2007.
- La nueva regulación penal de los abusos de formación privilegiada, en: *APen*, No. 9, 1997, pp. 173-216.
- Hormazábal Malarée, Hernán, El uso de información privilegiada y bien jurídico, en: *Estudios Penales en recuerdo del Profesor Ruiz Antón*, tirant lo blanch, Valencia, 2004, pp. 489-505.
- Hurtado Pozo, José, Der Mißbrauch von Insider-Informationen im schweizerischen Strafgesetzbuch, in: *Bausteine des europäischen Wirtschaftsstrafrechts*, Madrid-Symposium für Klaus Tiedemann, Herausgegeben von Bernd Shünemann/Carlos Suárez González, München, 1994, pp. 407-427.
- Gómez Iniesta, Diego, voz “Condiciones objetivas de punibilidad”, en: *Diccionario de Derecho Penal Económico*, Boix Reig (dir.)/Lloría García (coord.), Iustel, Madrid, 2008, pp. 215-219.
- Abuso de información privilegiada y manipulación. Utilización de información privilegiada y manipulación de cotizaciones: Algunas propuestas para su reforma, en: *Boletín de Información del Ministerio de Justicia* (Ejemplar dedicado a: la armonización del derecho penal español: una evaluación legislativa), Año 60, No. 2015, 2006, pp. 154-167.
 - La utilización abusiva de información privilegiada en el mercado de valores, McGraw Hill, Madrid, 1997.
- Gómez Pavón, Pilar, El delito de información privilegiada, en: *ICADE* (Ejemplar dedicado a: Derecho Penal), No. 42, 1997, pp. 245-259.
- González Rus, Juan José, Delitos contra el patrimonio y contra el orden socioeconómico (VIII). Delitos relativos a la propiedad intelectual e industrial, al mercado y a los consumidores, en: *Derecho Penal Español. Parte Especial*,

Cobo Del Rosal, Manuel (Coord.), 2ª ed., Dykinson, S.L., Madrid, 2005.

- Delitos relativos a la propiedad intelectual e industrial (Abuso de información privilegiada en el mercado de valores), en: Compendio de Derecho Penal Español (Parte Especial), Cobo Del Rosal, Manuel (Dir), Barcelona, Marcial Pons, 2000, pp. 515-519.
- Abuso de información privilegiada en el mercado de valores, en: Curso de Derecho Penal. Parte Especial, Cobo Del Rosal, Manuel (Dir.), Marcial Pons, Madrid, 1996, pp. 817-822.

Jericó Ojer, Leticia, Utilización de información privilegiada en el ámbito del mercado de valores, en: Corcoy Bidasolo (Dir.), Derecho Penal de la Empresa, Pamplona, Universidad Pública de Navarra, D.L., 2002, pp. 178-208.

López Barja De Quiroga, Jacobo, Información privilegiada en operaciones del mercado de valores, en: III Jornadas Internacionales de Criminología “Delincuencia Económica y Delincuentes de Cuello Blanco”, Facultad de Derecho, Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), Madrid, 19 – 22 de diciembre, 2006.

- El abuso de información privilegiada, en: Curso de Derecho Penal Económico, 2ª ed., BACIGALUPO (Dir.), Marcial Pons, Madrid – Barcelona, 2005, pp. 335- 368.

López Garrido, Diego/GARCÍA ARÁN, Mercedes, El Código penal de 1995 y la voluntad del legislador: comentario al texto y al debate parlamentario, Madrid, 1996.

Luzón Cánovas, Alejandro, El resultado en el delito de abuso de información privilegiada, en: Sentencias de TSJ y AP y otros Tribunales núm. 19/2004, Aranzadi, 2005.

Luzón Peña, Diego- Manuel, Curso de Derecho Penal, Parte General I, Hispamer, Managua, 1997.

Martínez- Buján Pérez, Carlos, Abuso de información privilegiada en el mercado de valores o de instrumentos negociados (art. 285), en: Derecho Penal. Parte Especial (Vives Antón y otros), tirant lo blanch, Valencia, 2008, pp. 487-491.

- Derecho Penal Económico y de la Empresa, Parte General, 2ª ed., tirant lo blanch, Valencia, 2007.
- Derecho Penal Económico y de la Empresa, Parte Especial, 2ª ed., tirant lo blanch, Valencia, 2005.
- Derecho Penal. Parte Especial, Valencia, tirant lo blanch, 2004.
- Comentario al art. 285, en: Comentarios al Código Penal de 1995, Volumen II (art. 234 a disposiciones finales); VIVES ANTÓN, Tomás (Coord), Valencia, tirant lo blanch, 1996.
- Condiciones objetivas de punibilidad y presupuestos de procedibilidad, en: Criminología y Derecho Penal al servicio de la persona; Libro Homenaje al Profesor Antonio Beristain, Donostia-San Sebastián, 1989, pp. 565-574.

- Falsas condiciones objetivas de punibilidad en el Código Penal español, en: Estudios Penales en memoria del Profesor Agustín Fernández- Albor, Universidad Santiago de Compostela, 1989, pp. 481-494.
- Las condiciones objetivas de punibilidad, Edersa, Madrid, 1989.

Martín Pallín, José Antonio, Uso de información relevante para la cotización en mercado de valores, en: CuadDJ (delitos relativos a la propiedad industrial, al mercado y a los consumidores), CGPJ, No. 14, Madrid, 1997, pp. 145-168.

Mestre Delgado, Esteban, El uso de información privilegiada en los mercados de valores, en: Derecho Penal. Parte Especial, LAMARCA PÉREZ (Coord), Madrid, Colex, 2008, pp. 373-379.

Monroy Antón, Antonio, El delito de abuso de información privilegiada en el mercado de valores, Dykinson, 2006.

- El bien jurídico protegido en el delito de abuso de información privilegiada, en: RDBB, No. 98, Año XXIV, lex nova, 2005, pp. 35-81.
- Estudio comparado de las diferentes legislaciones sobre el delito de abuso de información privilegiada: La Directiva Comunitaria 2003/6/CE, en: Derecho & Empresa: revista de estudios jurídicos y de empresa, No. 2, 2005, pp. 4-17.

Muñoz Conde, Francisco, Derecho Penal. Parte Especial, 15ª ed., tirant lo blanch, 2004.

Otto, Harro, Der Missbrauch von Insider-Informationen als abstraktes Gefährdungsdelikt (El abuso de información privilegiada como delito de peligro abstracto, trad. FEIJOO SÁNCHEZ, Bernardo), en: Hacia un Derecho Penal Económico Europeo, Jornadas en honor del Prof. Klaus Tiedemann, Madrid, 1995, pp. 453- 468.

Prieto Del Pino, Ana María, El Derecho penal ante el uso de información privilegiada en el mercado de valores, Aranzadi, 2004.

Queralt Jiménez, Joan, Derecho Penal Español, Parte Especial, 5ª. ed., Barcelona, 2008.

Quintanar Díez, Manuel, Un concreto aspecto del llamado Derecho Penal Económico: los delitos bursátiles, Madrid, 2006.

- Análisis de la naturaleza jurídica y del objeto material del tipo de injusto del artículo 285 del Código Penal (Delito de Abuso de Información Privilegiada), en: CPC, No. 88, 2006, pp. 155-189.